

Рейтинговий звіт ESKA 004-001 про визначення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	облігації іменні відсоткові незабезпечені
Обсяг випуску:	серії С – 50 000 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серії С – 1 000,00 грн.
Кількість облігацій:	серії С – 50 000 шт.
Відсоткова ставка:	серії С – 17% річних, фіксовано на всі відсоткові періоди
Термін розміщення:	серії С – з 01.02.2021 р. по 01.11.2021 р.
Термін обігу:	після реєстрації НКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 16.01.2024 р.
Термін погашення:	серії С – з 17.01.2024 р. по 17.02.2024 р.
Рейтингова дія:	визначення
Дата визначення:	23.02.2021 р.
Рівень кредитних рейтингів:	uaA+
Прогноз:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено за Національною рейтинговою шкалою, на що вказують літери ua у позначці кредитного рейтингу. Національна шкала кредитних рейтингів дозволяє виміряти розподіл кредитного ризику в економіці України без урахування суверенного ризику та призначена для використання емітентами цінних паперів, позичальниками, фінансовими установами, посередниками та інвесторами на фінансовому ринку України.

Вихідна інформація

Для проведення процедури визначення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВАРИСТВА З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «ЕСКА КАПІТАЛ» за 2016-2020 рр., а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

Рейтингова оцінка ґрунтується на інформації, наданій клієнтом, а також на іншій інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства та вважається надійною. Рівень кредитного рейтингу залежить від якості, однорідності та повноти інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства.

Рейтингове агентство не проводить аудиторську перевірку наданої клієнтом інформації.

Положення звіту щодо тенденцій розвитку ринків, на яких працює клієнт, та ризиків, притаманних цим ринкам, ґрунтуються на ринкових умовах і чинниках, що діяли на момент написання звіту.

Рейтинговий звіт не є рекомендацією щодо покупки або продажу цінних паперів. ТОВ «Кредит-Рейтинг» не несе відповідальності за результати кредитних, інвестиційних або господарських рішень третіх осіб, прийнятих виключно на основі інформації звіту.

Деякі кількісні дані, які аналізуються у звіті, наведені після відповідного округлення. У зв'язку з цим, значення певних показників, що наводяться в звіті більше одного разу, можуть не збігатися, а підсумкові значення окремих показників можуть не відповідати арифметичній сумі їх складових.

Історія кредитного рейтингу випуску облігацій серії С

Дата	23.02.2021
Рівень рейтингу:	uaA+
Прогноз:	стабільний
Рейтингова дія:	визначення

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом «**uaA**» характеризується **ВИСОКОЮ** кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності чутливий до впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Стабільний прогноз вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Знак «+» позначає проміжну категорію (рівень) рейтингу відносно основних категорій (рівнів).

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» підтримується:

- стійкими ринковими позиціями ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ», як одного з лідерів у сегменті фінансового лізингу в Україні;
- структурою лізингового портфелю: на три сегменти (будівельна, вантажна та с/г техніка) припадає майже 85% всього портфелю, які, не зважаючи на загострення епідеміологічної ситуації в країні, продовжують стабільно функціонувати, що у свою чергу нівелює можливі ризики зниження ділової активності та платіжної дисципліни основних контрагентів;
- збалансованістю активів та пасивів за строками до погашення;
- прибутковою операційною діяльністю протягом останніх років;
- інформаційною відкритістю підприємства.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» обмежується:

- рівнем боргового навантаження ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»;
- ризиками можливого погіршення фінансової дисципліни контрагентів підприємства;
- валютними ризиками, складною соціальною та епідеміологічною ситуацією, нестабільною діловою активністю в економіці, а також впливом інших негативних чинників на фінансовий ринок України.

Основні фінансові показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2016	2017	2018	2019	2020
Активи	64 111	91 386	190 409	196 607	296 009
Основні засоби	1 113	5 613	6 195	3 356	3 780
Довгострокова дебіторська заборгованість	19 015	26 607	78 939	58 040	110 427
Запаси	6 827	1 618	6 518	12 964	8 290
Дебіторська заборгованість за товари, роботи	31 873	47 860	81 856	98 022	138 435
Грошові кошти	888	2 212	3 091	4 847	12 148
Власний капітал	13 450	24 118	37 602	53 707	74 687
Кредити банків	27 786	53 187	79 360	106 854	176 489
Кредиторська заборгованість за товари, роботи	1 479	57	52	486	5 452
Інші поточні зобов'язання	15 739	10 761	6 551	3 944	2 809

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2016	2017	2018	2019	2020
Чистий дохід	108 597	117 696	217 905	175 338	348 708
Операційний прибуток (збиток)	(6 461)	26 900	39 172	55 740	69 129
Чистий прибуток (збиток)	8 732	10 912	13 484	18 186	26 360
Рентабельність діяльності, %	8	9	6	10	8

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»

Загальна інформація

ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «ЕСКА КАПІТАЛ» (далі ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ або підприємство») було засновано у м. Києві 20 листопада 2008 року (Свідоцтво про реєстрацію А01 №265780).

Компанія перебуває на обліку в Національній комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг України. Довідка про взяття на облік юридичної особи ФЛ № 460 дата видачі 03.11.11 р. та Розпорядженням Нацкомфінпослуг № 3008 від 04.07.2017 р. ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» було видано Ліцензію на провадження господарської діяльності з надання фінансових послуг (крім професійної діяльності на ринку цінних паперів).

ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» має більш ніж десятирічний досвід роботи на ринку лізингових послуг та ї надалі активно збільшує обсяги діяльності, працюючи у всіх регіонах країни. На сьогодні підприємство має головний офіс у м. Києві по вул. Машинобудівній 50А. Крім того, підприємство є членом Асоціації «Українське об'єднання лізингодавців», Українського бюро кредитних історій та офіційним партнером АСМАП. Станом на 31.12.2020 р. претензій або майнових позовів до підприємства від інших осіб, які знаходяться на розгляді у суді не має.

Згідно з останньою редакцією статуту підприємства станом на 31.12.2020 р. статутний капітал складає 200 000,0 грн. (сплачений у повному обсязі). Учасниками підприємства є дві фізичні особи (Таблиця 1).

Розподіл часток у статутному капіталі ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» не дозволяє жодному з учасників здійснювати одноосібний контроль за діяльністю підприємства. Перелік органів управління ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» є типовим для товариств з обмеженою відповідальністю - резидентів України. Управління та контроль за діяльністю підприємства здійснюють: вищий орган – Загальні збори учасників; виконавчий та розпорядчий орган – Директор; контролюючий орган – Ревізійна комісія.

За даними компанії, чисельність штатних працівників підприємства станом на дату проведення рейтингової процедури становила – 42 особи. ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» не має дочірніх підприємств, філій, представництв та інших відокремлених підрозділів, не володіє частками у статутних фондах (або капіталів) інших підприємств, а також не входить у склад до будь-яких фінансово-промислових груп.

Операційна діяльність Основним напрямом діяльності Компанії є надання повного спектру послуг з фінансового лізингу в Україні. ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» надає фінансування на придбання нової та вживаної техніки для підприємств мікро, малого та середнього бізнесу, приватних підприємців та фізичних осіб. Лізинговий портфель складається з високоліквідної техніки, а саме: вантажної техніки, будівельної техніки, сільськогосподарської техніки іноземного виробництва та легкових автомобілів. На фінансовий лізинг припадає весь обсяг діючого портфелю підприємства.

В аналізованому періоді, починаючи з 2015 року, компанія активно збільшувала обсяг діючого портфелю (+39 за 2020 рік). Станом на 31.12.2020 р., як і у минулі роки, обсяг простроченої заборгованості зберігався на низькому рівні (тіло та відсотки) та не перевищувала 3%, що свідчить про збереження високої якості портфелю, у т. ч. завдяки постійному моніторингу фінансового стану основних клієнтів компанії.

За оцінками рейтингового агентства концентрація лізингового портфеля за окремими контрагентами є невисока (на одного контрагента припадає не більше 5-7% від дебіторської заборгованості), що безумовно є також позитивним фактором та знижує рівень залежності підприємства від можливого погіршення фінансової дисципліни окремих контрагентів. Слід також зазначити практично відсутність валютної складової як у зобов'язаннях підприємства перед його кредиторами, так і в заборгованості клієнтів за договорами лізингу, що також свідчить про відсутність валютних ризиків.

Необхідно зазначити, що саме на три основних сегменти: вантажна, будівельна та с/г техніка припадає переважна частина портфелю ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ». Ці сегменти, не зважаючи на загострення епідеміологічної ситуації, продовжують стабільно функціонувати: посівні та на весняно-польові роботи їдуть за графіком (кошти на посівну та на весняно-польові роботи усіма суб'єктами галузі, було акумульовано ще протягом жовтня 2019- січня 2020). Згідно програми Президента «Велике будівництво», яка стартувала 1 березня поточного року, розпочате масштабне будівництво та капітальний ремонт шкіл, дитячих садків, приймальних відділень лікарень, стадіонів та доріг по всій країні. На ремонт доріг на 2020-2021 рр., бюджетом передбачено рекордні обсяги фінансування, зокрема, планується відремонтувати не менше 6500 км доріг.

Вищезазначені фактори нівелюють можливі ризики зниження ділової активності та платіжної дисципліни основних контрагентів підприємства на тлі загострення економічної кризи в країні, що у свою чергу є суттєвим підтримуючим фактором рівня кредитного рейтингу ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ».

Фінансові показники Валюта балансу ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» дорівнювала 296 009,0 тис. грн. Істотне зростання у період 2016-2020 рр. у 4,6 разів було забезпечено дебіторською заборгованістю (збільшення кількості діючих договорів лізингу) та, відповідно залученням позикових ресурсів (банківські кредити), а також зростанням власного капіталу (прибуткова діяльність).

Основними джерелами формування активів підприємства виступали: власний капітал – на 25%, позикові та залучені ресурси – на 75%. Власний капітал підприємства дорівнював 74 687,0 тис. грн. (зростання у 5,6 разів за рахунок прибуткової діяльності) та був сформований, переважно зареєстрованим капіталом та нерозподіленим прибутком. Позикові та залучені ресурси підприємства практично повністю було представлено коштами, які надійшли у рамках діючих договорів, укладених з комерційними банками – 176 489,0 тис. грн. (60% активів), а також коштами від розміщення відсоткових облігацій власного випуску – 26 558,0 тис. грн. (9%).

Операційна діяльність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» у періоді, що аналізувався, була частково забезпечена власним капіталом, **51%** активів припадало на більш ліквідні активи – грошові кошти на рахунках, поточна товарна дебіторська заборгованість. Проте, в умовах наявності суттєвого обсягу фінансових зобов'язань рівень залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування залишається **високим**, що є досить типовим для лізингових компаній України, які активно використовують банківські кредити у поточній діяльності.

Діяльність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» на протязі всього аналізованого періоду була прибутковою, так, чистий прибуток за 2020 рік склав 26 360,0 тис. грн. Додатні результати було забезпечено перш за все основною діяльністю, а саме надходженнями від фінансового лізингу. Вищезазначені чинники обумовили стабільний рівень основних показників рентабельності (Таблиця 1).

Таблиця 1. Динаміка основних показників рентабельності ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»

Показник	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Динаміка (+/-)
Рентабельність діяльності, %	16,4	8,0	9,3	6,2	10,4	7,6	↓ 2,8 в. п.
Валова рентабельність, %	3,9	0,4	0,4	0,3	0,2	1,7	↑ 1,5 в. п.
Операційна рентабельність, %	.*	.*	22,9	18,0	31,8	19,8	↓ 12,0 в. п.

*показник має від'ємне значення

Джерело: показники розраховано за даними фінансової звітності ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»

За підсумками 2020 року, чисті грошові потоки від операційної діяльності ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» мали від'ємне значення на рівні (-) **3 497,0 тис. грн.**, що було зумовлено перш за все витратами на оплату товарів, робіт, послуг (слід зазначити позитивну динаміку суттєвого скорочення від'ємного значення цього показника). Операційну та інвестиційну діяльність було профінансовано переважно за рахунок фінансової діяльності (залучення позикових ресурсів).

Боргові інструменти ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» активно використовує у поточній діяльності позикові ресурси, залучені в комерційних банках. Структура досить диверсифікована та представлена широким спектром установ. Станом на 11.02.2021 р. сумарна заборгованість підприємства за кредитами складала **144 301,8 тис. грн.** (на 07.12.2020 р. – **176 681,9 тис. грн.**).

Заборгованість практично у повному обсязі номінована у національній валюті. Всі кредити комерційних банків є забезпеченими, заставою виступають с/г техніка, автомобілі, спецтехніка, інші транспортні засоби.

Графік погашення зобов'язань підприємства перед комерційними банками є **досить збалансованим та корелюється з графіком надходження платежів** за лізинговими угодами на 2021-2023 рр. ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» завжди дотримується усіх графіків погашення зобов'язань за банківськими кредитами та станом на дату проведення рейтингової процедури **не має простроченої заборгованості.**

Облігації Рішення про публічне розміщення облігацій серії С було прийнято Загальними зборами учасників та затверджено Протоколом від 08.09.2020 р. за №080920.

Згідно з умовами випуску ресурси, залучені від розміщення облігацій, у повному обсязі заплановано спрямувати на збільшення лізингового портфелю, а саме придбання та передачу у лізинг нової та б/в техніки.

Джерелами погашення та виплати відсоткового доходу є отримані від господарської діяльності кошти емітента, які залишаються після розрахунків з бюджетом і сплати інших обов'язкових платежів. Емітент зобов'язується не використовувати кошти, залучені від розміщення облігацій для формування і поповнення статутного капіталу та покриття збитків від фінансово-господарської діяльності.

Емітент здійснюватиме розміщення облігацій самостійно, без залучення андеррайтера. Умовами випуску достроковий викуп (оферта) облігацій не передбачений.

Виплата відсоткового доходу здійснюватиметься щомісячно, у встановлені умовами випуску терміни (впродовж 5 днів після закінчення відсоткового періоду). Виплата доходу за I купонний період здійснюватиметься 03.03.2021-08.03.2021 р., всього передбачено 36 купонних періодів. Відсоткова ставка на всі періоди встановлюється у розмірі **17,0%** річних у гривні та є фіксованою.

Згідно з умовами випуску облігацій серії С розміщення цінних паперів передбачено у період з 01.02.2021 р. по 01.11.2021 р.

Боргове навантаження Показники фінансової незалежності та автономії ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» за період, що аналізується, характеризувались в цілому позитивною динамікою, що було забезпечено прибутковою операційною діяльністю. Показник ЕВІТДА, протягом 2016-2020 рр. постійно зростав, обсяг, розрахований за останні 12 місяців, становив **71 028,0 тис. грн. (+20%** у порівнянні з показником на 31.12.2019 р. - викликане зростанням операційних надходжень) (Таблиця 2).

Таблиця 2. Основні показники боргового навантаження ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»

Показник	2016	2017	2018	2019	2020
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	21,0	26,4	19,8	27,3	25,2
Чистий робочий капітал, тис. грн.	-6 682,0	-8 319,0	-47 685,0	-7 853,0	-50 437,0
Коефіцієнт фінансової автономії, %	26,5	35,9	24,6	37,4	33,7
ЕВІТДА, тис. грн. (за останні 12 міс.)	17 835,0	28 093,0	42 584,0	58 797,0	71 028,0
Чистий борг, тис. грн.	26 898,0	60 400,0	137 834,0	128 317,0	190 899,0
Співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА	1,5	2,2	3,2	2,2	2,7
Покриття фін. витрат опер. надходженнями	-	1,6	1,8	1,9	1,9

Джерело: показники розраховано за даними фінансової звітності ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»

При цьому слід зазначити, що паралельно чистий борг ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» також зростав (у т. ч. за рахунок залучення позикових ресурсів для розширення діяльності). Станом на 31.12.2020 р. співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА становило **2,7** (станом на 31.12.2019 – **2,2**), що свідчить про **помірно високий рівень боргового навантаження**. Рівень покриття фінансових витрат (обслуговування боргу) за рахунок операційних надходжень становив **1,9** – **достатній рівень**.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій серії С ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» визначено на рівні **uaA+**, прогноз «**стабільний**»

Голова рейтингового комітету

М. Б. Проценко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» , тис. грн.

Актив	2016	2017	2018	2019	2020
I. Необоротні активи	20 132	32 437	85 287	61 560	125 119
Нематеріальні активи	4	3	153	164	492
Незавершені капітальні інвестиції	-	214	-	-	-
Основні засоби	1 113	5 613	6 195	3 356	3 780
Довгострокова дебіторська заборгованість	19 015	26 607	78 939	58 040	110 427
Інші необоротні активи	-	-	-	-	10 420
II. Оборотні активи	43 979	58 923	105 096	135 021	170 298
Запаси	6 827	1 618	6 518	12 964	8 290
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	31 873	47 860	81 856	98 022	138 435
Дебіторська заборгованість за виданими авансами	8	-	-	-	4 411
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом,	1 368	1 272	2 129	355	66
Дебіторська заборгованість за нарахованими доходами	1 257	874	1 658	4 012	2 233
Інша поточна дебіторська заборгованість	1 229	4 166	7 779	9 384	1 217
Грошові кошти та їх еквіваленти	888	2 212	3 091	4 847	12 148
Інші оборотні активи	19	169	888	4 031	1 422
Витрати майбутніх періодів	510	752	1 177	1 406	2 076
Баланс	64 111	91 386	190 409	196 607	296 009
Пасив					
I. Власний капітал	13 250	24 118	37 402	53 707	74 687
Зареєстрований капітал	200	200	200	200	200
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	13 250	23 918	37 402	53 507	74 487
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	9 762	20 891	70 210	80 726	103 240
Довгострокові кредити банків	9 762	20 891	56 200	54 416	76 682
Інші довгострокові зобов'язання	-	-	14 010	26 310	26 558
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	40 899	46 377	82 597	62 174	118 082
Короткострокові кредити банків	18 024	10 069	23 160	3 794	11 982
Поточна заборгованість за довгостр. зобов'язаннями	-	22 227	47 555	48 644	87 825
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	1 479	57	52	486	5 452
Поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом	240	586	855	806	1 746
з одержаних авансів	3 313	2 312	4 347	4 405	7 090
з учасниками	2 104	340	-	-	904
Поточні забезпечення	-	24	75	95	271
Інші поточні зобов'язання	15 739	10 761	6 551	3 944	2 809
Баланс	64 111	91 386	190 409	196 607	296 009

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»

Дані звіту про фінансові результати ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ», тис. грн.

Показник	2016	2017	2018	2019	2020
Чистий дохід від реалізації продукції	108 597	117 696	217 905	175 338	348 708
Собівартість реалізованої продукції	108 153	117 330	217 197	174 985	342 764
Валовий прибуток (збиток)	444	366	708	353	5 944
Інші операційні доходи	1 151	39 604	59 357	85 866	99 069
Адміністративні витрати	4 167	4 045	8 017	11 192	11 652
Витрати на збут	1	1 681	1 958	1 897	6 418
Інші операційні витрати	3 888	7 344	10 918	17 390	17 814
Операційний прибуток (збиток)	(6 461)	26 900	39 172	55 740	69 129
Інші фінансові доходи	23 369	-	-	192	-
Інші доходи	406	184	786	26 954	457
Фінансові витрати	6 663	13 673	23 488	34 562	37 309
Інші витрати	-	-	-	25 991	-
Фінансові результати до оподаткування	10 651	13 411	13 484	22 333	32 277
Податок на прибуток	1 919	2 499	-	4 147	5 917
Чистий прибуток (збиток)	8 732	10 912	13 484	18 186	26 360

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»